

Análisis Económico

Estados Unidos

La semana en cifras en EE.UU.

La atención estará en la nómina no agrícola de agosto

- **Esperamos una creación de 205 mil plazas y una tasa de desempleo de 4.8% en el reporte de empleo de agosto**
- **La encuesta de empleo privado ADP mostrará un incremento de 178 mil puestos de trabajo en el octavo mes del año**
- **El gasto de consumo desaceleró ligeramente en julio, mientras que los ingresos subieron y los precios mostraron estabilidad**
- **La confianza del consumidor mejorará en agosto, apoyada por la situación del empleo y la actividad económica, pero limitada por un clima y actividad de negocios menos favorables**
- **El ISM manufacturero se ajustará en agosto, situándose ligeramente por arriba del umbral de 50pts**

26 de agosto 2016

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García

Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

Calendario Estados Unidos Semanal

Del 29 de agosto al 2 de septiembre

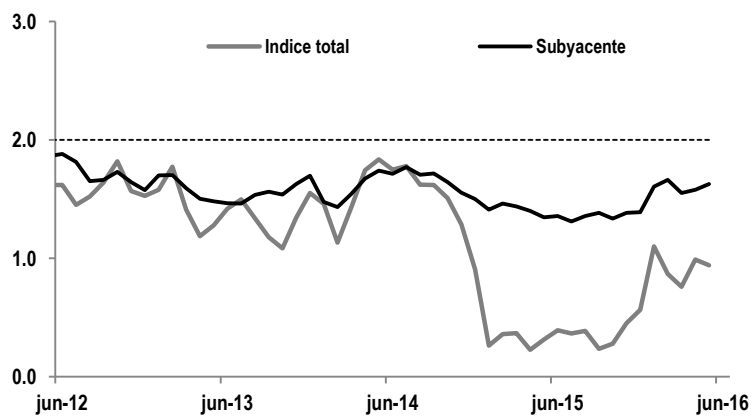
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Estimado	Consenso	Previo
Lunes 29	07:30	Ingreso personal	jul	% m/m	0.4	0.4	0.2
Lunes 29	07:30	Gasto de consumo	jul	% m/m	0.2	0.3	0.4
Lunes 29	07:30	Gasto de consumo personal (real)	jul	% m/m	0.2	0.2	0.3
Lunes 29	07:30	Defactor del PCE	jul	% a/a	0.8	0.8	0.9
Lunes 29	07:30	Defactor subyacente del PCE	jul	% a/a	1.5	1.5	1.6
Martes 30	08:00	Índice de precios S&P/Case-Shiller	jun	% a/a	5.1	5.1	5.2
Martes 30	09:00	Confianza del consumidor	ago	índice	98.3	97.0	97.3
Miércoles 31	06:00	Aplicaciones hipotecarias MBA	26 ago	miles		-	-2.1
Miércoles 31	07:15	Empleo ADP	ago	miles	178	175	179
Miércoles 31	08:45	PMI de Chicago	ago	índice		54.0	55.8
Jueves 1	07:30	Productividad no agrícola	2T16	%		-0.6	-0.5
Jueves 1	07:30	Costos unitarios de trabajo	2T16	%		2.1	2.0
Jueves 1	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	27 ago	miles	265	265	261
Jueves 1	08:45	PMI manufacturero (Markit)	ago (F)	índice	52.1	52.1	52.1
Jueves 1	09:00	Gasto en construcción	jul	% m/m		0.6	-0.6
Jueves 1	09:00	ISM Manufacturero	ago	índice	51.1	52.0	52.6
Jueves 1		Venta de vehículos	ago	miles		17.2	17.8
Viernes 2	07:30	Balanza comercial	jul	mmd		-43.0	-44.5
Viernes 2	07:30	Nómina no agrícola	ago	miles	205	185	255
Viernes 2	07:30	Tasa de desempleo	ago	%	4.8	4.8	4.9
Viernes 2	09:00	Ordenes de fábrica	jul	% m/m		2.0	-1.5
Viernes 2	09:00	Ordenes de bienes duraderos	jul (F)	% m/m	4.4	-	4.4
Viernes 2	09:00	Subyacente	jul (F)	% m/m	1.5	-	1.5

Fuente: Bloomberg
* Cambio semanal

Documento destinado al público en general

LUNES – El consumo personal real creció 0.2% m/m en julio. Gasto de consumo real (jul): Banorte Ixe: 0.2% m/m; consenso: 0.2% m/m; anterior: 0.3% m/m. Luego de un avance de 4.4% trimestral anualizado en 2T16, el consumo seguirá creciendo a un buen ritmo. No obstante, las ventas al menudeo durante el séptimo mes del año no variaron respecto al mes previo, al igual que el grupo de control –que excluye autos, gasolina y materiales de construcción-. Las cifras se vieron afectadas por un mal desempeño de las ventas de gasolina en términos nominales por la caída en el precio de la misma. Por ello, anticipamos un incremento de 0.2% en el consumo real y un avance en la misma proporción de las cifras nominales debido a que anticipamos que el índice de precios PCE habrá mostrando una variación mensual nula durante el periodo. En lo que respecta al ingreso personal, esperamos un avance de 0.4% m/m tras el aumento de 0.3% m/m en los ingresos por hora -según el reporte de empleo de julio-, a la vez que el mercado accionario continuó mostrando una tendencia alcista, rompiendo máximos históricos e impulsando a la riqueza de las familias durante ese periodo. Por último, el cambio anual del deflactor del PCE pudiera caer de 0.9% a 0.8%, mientras que el deflactor subyacente cedería también a 1.5% desde 1.6%, alejándose un poco más del objetivo inflacionario del Fed de 2%.

Deflactor del PCE
% anual

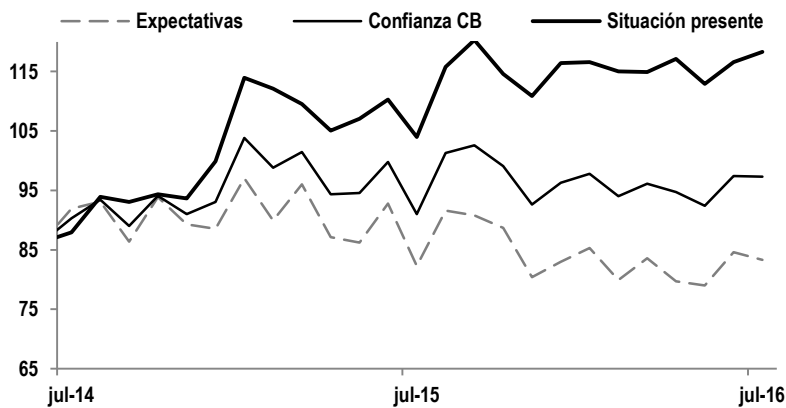


Fuente: Bloomberg

MARTES – La confianza del consumidor del *Conference Board* subirá. Confianza CB (ago): Banorte Ixe: 98.3pts; consenso: 97pts; anterior: 97.3pts. Recientemente, el índice de confianza del *Conference Board* se ha mantenido consistentemente por arriba del medido por la Universidad de Michigan. Sin embargo, este último subió ligeramente en agosto, pasando de 90pts a 90.4pts, por una mejoría en las expectativas futuras, pero un deterioro de las condiciones presentes. Lo anterior se debió a que hay una menor preocupación por el dinamismo de la economía norteamericana. Los encuestados mostraron una menor inquietud por los efectos del *Brexit*, aunque ahora las miradas están puestas en las elecciones presidenciales del 8 de noviembre, situación que ya comienza a pesar dentro de la función de reacción de los consumidores.

Adicionalmente, mencionaron la importancia de bajas tasas de interés para sus decisiones de compra de inmuebles y subrayaron un ligero deterioro de las finanzas personales. Teniendo en cuenta lo anterior, esperamos que el indicador del *Conference Board* de agosto suba a 98.3pts desde 97.3pts previo, debido a que el empleo ha mantenido un buen ritmo de avance apoyado por el mejor dinamismo que ha presentado la economía estadounidense en los últimos meses, aunque limitado por un clima y actividad de negocios menos favorables durante este mes.

Confianza del consumidor del *Conference Board* y tasa de subempleo
Índice, %



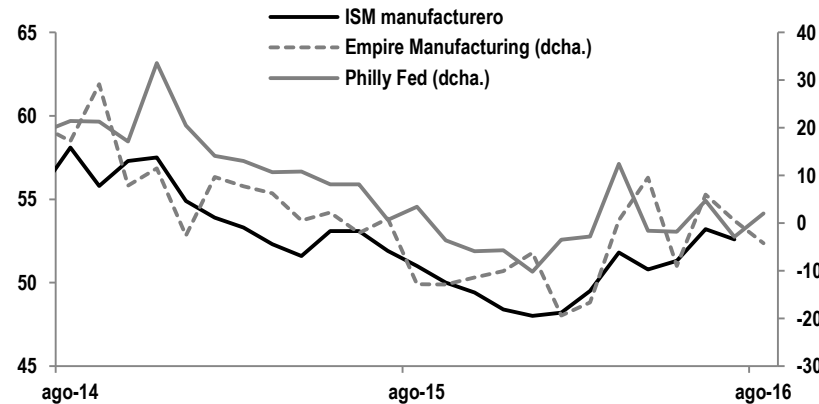
Fuente: Bloomberg

MIÉRCOLES - El sector privado habrá creado 178 mil plazas en agosto. Reporte de empleo privado ADP (ago): Banorte Ixe: 178 mil; consenso: 175 mil; anterior: 179 mil. Esperamos que el reporte del empleo en el sector privado ADP muestre una creación de 178 mil plazas en agosto desde 179 mil observadas el mes anterior, con una contribución importante del sector servicios, al igual que en los meses anteriores, al tiempo en que el sector productor de bienes sigue reflejando una creación de empleos baja, derivado de la relativa fragilidad de la construcción y del sector manufacturero. Hemos visto un patrón de mayor creación de empleos por parte de las empresas pequeñas y medianas y anticipamos que esto continuará en el reporte correspondiente al mes de agosto.

JUEVES - El ISM manufacturero se ajustará en agosto, situándose ligeramente por arriba del umbral de 50pts. ISM manufacturero (ago): Banorte Ixe: 51.1pts; consenso: 52pts; anterior: 52.6pts. La encuesta de gerentes de compras para el sector manufacturero habrá registrado un nivel de 51.1pts en el octavo mes del año, después de que el mes previo el indicador bajara 0.6pp a 52.6pts. Las primeras señales que ya conocemos del desempeño del sector las tenemos en los indicadores manufactureros regionales. En agosto, el *Empire Manufacturing* y el *Philly Fed* mostraron resultados opuestos, por un lado, la encuesta de Nueva York pasó de 0.6pts a -4.2pts, denotando un deterioro en las condiciones del sector durante el periodo en cuestión. Por su parte las manufacturas dejaron de contraerse en Filadelfia, pasando de -2.9pts a 2pts.

Consideramos que la depreciación del dólar desde enero podría beneficiar a las cifras del sector. Sin embargo, prevalece un escenario de debilidad en la industria. En este contexto, en el mes de agosto se observó un importante deterioro en el clima de negocios y en la actividad de negocios.

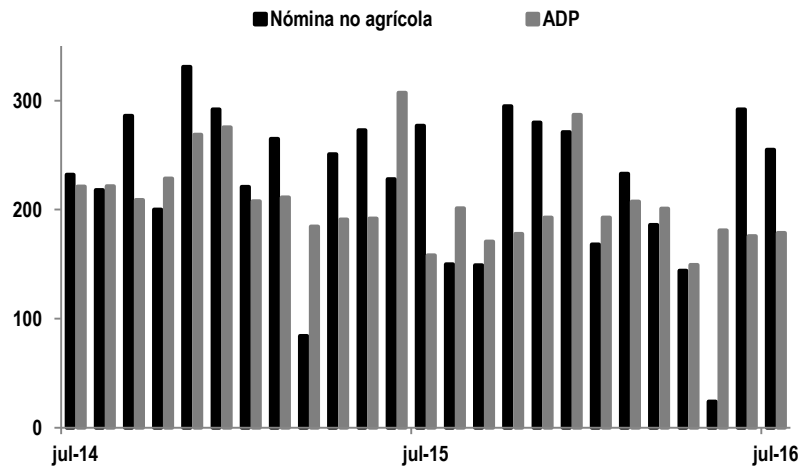
ISM manufacturero e indicadores regionales de manufactura
índice



Fuente: Bloomberg

VIERNES - Esperamos que el reporte del mercado laboral de agosto muestre una creación de 205 mil puestos de trabajo y una tasa de desempleo de 4.8%. Nómina no agrícola (ago): Banorte Ixe: 205 mil; consenso: 185 mil; anterior: 255 mil. La atención estará centrada en la publicación del reporte del mercado laboral de agosto, el que esperamos muestre una creación de 205 mil plazas, después de una creación de empleos importante en junio y julio. Por su parte, esperamos que la tasa de desempleo baje ligeramente a 4.8% -nivel considerado como de pleno empleo- debido a la fuerte entrada de personas al mercado laboral en los últimos dos meses, cuando la gran mayoría de ellos quedaron en desempleo al todavía no conseguir un trabajo – normalmente un 30% de los nuevos entrantes no consiguen empleo- pero anticipamos que una buena proporción de ellos se incorporarán ya a algún trabajo. En este contexto, esperamos que la tasa de participación se mantenga en 62.8%. Cabe recordar que la tasa de participación ha subido ligeramente en los últimos dos meses, aunque aún permanece en niveles bajos. Si bien los reclamos de seguro por desempleo han mantenido un buen desempeño, los subíndices de empleo dentro de las encuestas de servicios a nivel regional en Filadelfia y Nueva York mostraron un menor ritmo de avance del índice de creación de empleos, al tiempo que las correspondientes al sector manufacturero siguieron en terreno de contracción. En lo que se refiere a los ingresos por hora, esperamos un incremento de 0.2% mensual, luego de un crecimiento de 0.3% durante el mes de julio. Adicionalmente, el promedio de horas trabajadas a la semana podría permanecer en 34.5.

Nómina no agrícola y empleo privado ADP
miles



Fuente: Bloomberg

Intervenciones de miembros del Fed
Del 29 de agosto al 2 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2016	Tema y Lugar
Miércoles 31	2:15	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en una conferencia en Beijing
Miércoles 31	7:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla sobre la estructura del Fed en St. Paul
Jueves 1	11:25	Loretta Mester	Fed de Cleveland	sí	habla en Kentucky
Viernes 2	12:00	Jeffrey Lacker	Fed de Richmond	no	habla sobre tasas de interés de referencia en Richmond

Fuente: Bloomberg

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, y Santiago Leal Singer, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, ni recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Eugenia Ivonne Arias Medina	Analista	eugenia.arias.medina@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454